

Büroimmobilien nur noch ein Anlageprodukt?

Über die Folgen der Verflechtung von Finanz- und Immobilienmärkten

von
**Susanne Heeg
und Sabine
Dörry**

Der europäische Finanzplatz Frankfurt ist stärker als andere deutsche Städte von den Schwankungen des Büromarkts betroffen. Die Liberalisierung der Finanzmärkte führte in der Mainmetropole zu erheblichen Ausschlägen nach oben wie unten. Wie sind die Wechselwirkungen zwischen den beiden Märkten zu erklären? Welchen Einfluss hat die Deregulierung im Finanzsektor auf diese Prozesse? Und wie reagieren die Stadtplaner und Kommunalpolitiker auf die Herausforderung?

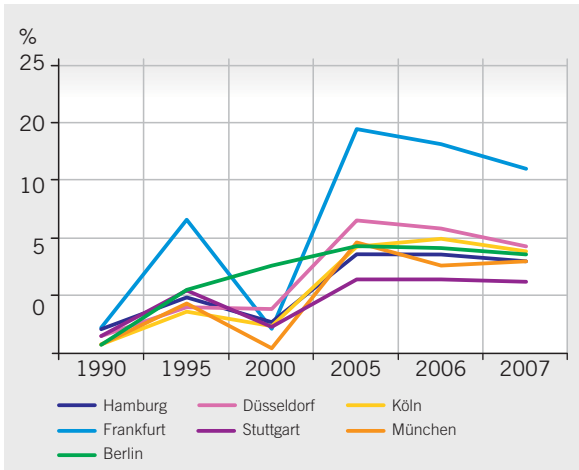
Eine Vielzahl von unternehmensorientierten Dienstleistungen wie Banken, Consulting-Firmen und Rechtsanwaltsunternehmen haben sich in den vergangenen Jahren am Finanzplatz Frankfurt angesiedelt und damit eine stabile Nachfrage nach hochwertigem und -preisigem Büroraum garantiert. Dies machte Frankfurt als Investitionsziel für viele Immobilienanleger sehr attraktiv. Warum aber sind die Schwankungen in Büroangebot und -nachfrage in Finanzzentren wie Frankfurt und London deutlich ausgeprägter als in anderen Städten? ■

Immobilien als handelbares Produkt zur Finanzanlage

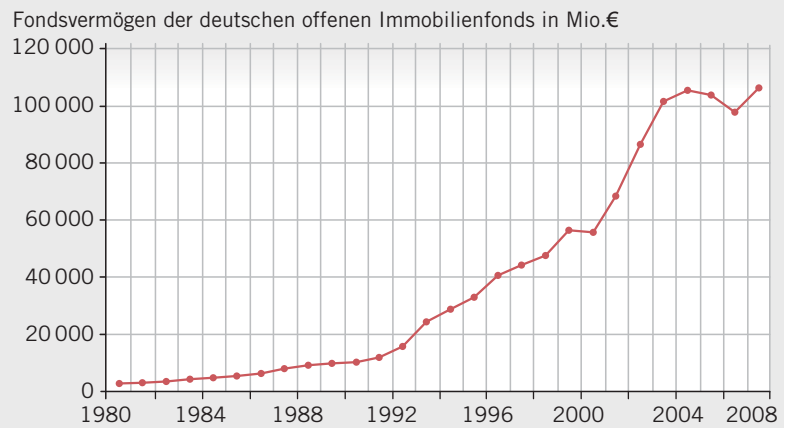
Susan Strange, eine der einflussreichsten britischen Wissenschaftlerinnen im Bereich der politischen Ökonomie, entwickelte in ihrem 1996 erschienenen Buch »Casino Capitalism« Thesen, die heute – in erweiterter Form – als Konzept der »Finanzialisierung« in die wissenschaftliche Debatte Einzug gehalten haben. Im Kern geht es um die zunehmende Bedeutung des Finanzsektors gegenüber dem produktiven Sektor. Ablesen lässt sich dies besonders eindrucksvoll an Veränderungsprozessen bei Immobilieninvestitionen, die sich in den letzten 30 Jahren rasant von der lokalen auf die globale Ebene verlagert haben.

Vor der Liberalisierung der Finanzmärkte war die enorme Kapitalintensität der Immobilieninvestitionen ein fundamentales Problem: Die meist über Bankkredite finanzierten Immobilien banden große Summen auf lange Sicht, ihre Erträge hingen von schwer vorhersagbaren Faktoren wie der lokalen Wirtschaftsentwicklung oder der Arbeitsplatzentwicklung im Dienstleistungssektor ab. Die Finanzierungsrisiken bündelten sich an zwei

Nach dem Commerzbank Tower ist der Messturm mit 257 Metern das zweithöchste Gebäude in Frankfurt. Aufgrund seiner Architektur ist er ein Wahrzeichen Frankfurts. Nichtsdestotrotz wird in der Presse über den Leerstand der Immobilie spekuliert. Der Messturm stellt den äußersten Rand der etablierten Innenstadtlage für Büroimmobilien dar.



❑ Leerstand von Büroimmobilien in ausgewählten deutschen Städten im Vergleich: Der Frankfurter Immobilienmarkt ist durch deutlich stärkere Schwankungen im Leerstand geprägt. Daten der »Gesellschaft für immobilienwirtschaftliche Forschung« belegen, dass sich der Leerstand in Frankfurt zwar analog dem von weiteren wichtigen deutschen Immobilienstandorten entwickelt, aber mit stärkeren Ausschlägen nach oben und unten.



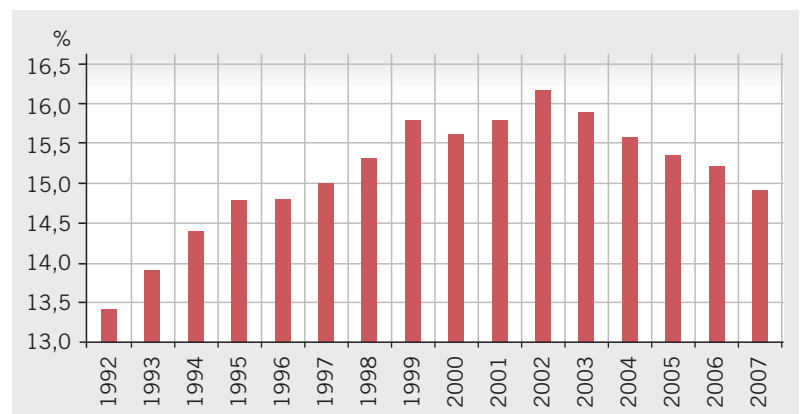
❑ Zur Entwicklung des Fondsvermögens offener Immo-Fonds in Deutschland: Offene Immobilienfonds stellen eine Erfolgsgeschichte dar, die mit den Finanzmarktförderungsgesetzen möglich wurde. Die Entwicklung des Fondsvermögens offener Immobilienfonds von 1980 bis 2008 (auf der Basis der Kapitalmarktstatistik der Deutschen Bundesbank) zeigt, dass der Boom dieser Fondsform mit dem ersten Finanzmarktförderungsgesetz begann, als Investitionen innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums erlaubt wurden. Der stetige Anstieg im Fondsvermögen wurde jeweils nur durch bessere Aussichten in anderen Anlagekategorien (Dotcom-Blase Anfang 2000, erstarktes Vertrauen in Aktienmärkte 2006) unterbrochen, um in der Folge weiter anzusteigen.

Stellen: beim Eigentümer, der auf stabile Erträge angewiesen war, um seine Kredite zu bedienen, und bei der kreditgebenden Bank, die das Ausfallrisiko trug. Diese Situation änderte sich durch Finanzinnovationen wie offene und geschlossene Immobilienfonds, Immobilien-AGs oder Real Estate Private Equity Fonds. Das Kapital wird über diese Fonds auf dem freien Kapitalmarkt besorgt, indem private und institutionelle Investoren Geld anlegen. ❑ Auf diese Weise verlagert sich auch das Risiko des Kapitalverleihs von der kreditgebenden Bank auf den Anleger, und Immobilien wandeln sich zu handelbaren und im optimalen Fall kurzfristig liquidierbaren Finanzanlageprodukten mit klaren Renditeanforderungen. Zentrale Akteure sind institutionelle Investoren wie Investmentfonds und Pensionskassen, deren Aufstieg durch die Liberalisierung der Finanzmärkte auf der nationalen und EU-Ebene forciert wurde [Information zur Liberalisierung, Seite 34]. Sie sind heute mächtige Akteure auf den weltweiten städtischen Immobilienmärkten.

Zur Finanzierung von Immobilien haben sich zwei Formen durchgesetzt: Investitionen können mit Wertpapieren unterlegt werden, indem von entsprechenden Unternehmen Anleihen ausgegeben oder Unternehmen an die Börse gebracht werden. Eine andere Möglichkeit der Finanzierung sind nicht börsennotierte indirekte Anlageformen wie Fonds. Diese Fonds haben die Funktion, anlagensuchendes Kapital zu sammeln und einer renditeträchtigen Investition zuzuführen. Von Kapitalanlagegesellschaften wie Banken oder Versicherungen werden solche Fonds aufgelegt, an denen Privatpersonen und institutionelle Anleger Anteile erwerben können. Dies markiert den entscheidenden Übergang von der Investitionsfinanzierung durch Banken zu Finanzinvestments institutioneller Investoren (Huffschmid 2002).

Auf dem lokalen Markt entkoppelt: Angebot und Nachfrage nach Büroimmobilien

Die Vielzahl neuer Möglichkeiten zur Finanzierung führte in attraktiven Immobilienmärkten wie Frankfurt dazu, dass sich insbesondere in Boomphasen Angebot



❑ Entwicklung der Beschäftigtenanteile im Finanz- und finanznahen Dienstleistungssektor in Frankfurt am Main: Der Anteil der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten in den Wirtschaftsbereichen »Kredit- und Versicherungsgewerbe« sowie »Grundstücks- und Wohnungswirtschaft, Vermietung beweglicher Sachen und Dienstleistungen überwiegend für Unternehmen« stieg – gemessen an der Summe der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten der Stadt Frankfurt – über die Jahre kontinuierlich an. Unterbrochen wurde der Aufschwung durch den Einbruch der Beschäftigtenzahl zwischen 2002 und 2005 unter anderem in Folge des Platzens der Dotcom-Blase. Über diesen Zeitraum hinaus fand ebenso eine Konsolidierung in der Kreditwirtschaft statt. [Quellen: Statistische Jahrbücher der Stadt Frankfurt am Main (2004: 71, 2008: 95)]

und Nachfrage nach Büroimmobilien auf dem lokalen Markt entkoppeln (vgl. Beitel 2000; LaPier 1998; Moricz/Murphy 1997). Wenn der Immobilienzyklus anzieht, weil aufgrund von professionellen Marktanalysen der Eindruck entsteht, diese Investments seien eine sichere Geldanlage (Dörry/Heeg 2009), lässt sich Kapital für Immobilientransaktionen und -projekte ohne größere Probleme akquirieren, und Vorvermietungen – im Regelfall wichtige Sicherheiten – werden vernachlässigt. Dadurch lassen sich zwar komplexe Bauprojekte realisieren. Gleichzeitig steigt jedoch der Leerstand: Die enge Verschränkung der Finanz- und Immobilienmärkte führt zur Entkopplung von Angebot und Nachfrage nach Büroraum.

Frankfurt und London weisen als Finanzzentren von internationaler Bedeutung eine hohe Nachfra-



Frankfurt als bedeutendes Finanzzentrum in Europa ist zugleich der wichtigste deutsche Büroimmobilienmarkt. Von den vielen hier ansässigen unternehmensorientierten Dienstleistern und Finanzdienstleistern geht eine starke Nachfrage nach Büroraum aus. Die dynamische Vermietungssituation trägt dazu bei, dass eine Vielzahl von institutionellen Investoren in Büroimmobilien anlegt. Im Ergebnis befördern diese Faktoren aber auch eine höhere Volatilität des städtischen Büroimmobilienmarktes. Die prägende Hochhausarchitektur in den teuren innerstädtischen Lagen – die typische Skyline Frankfurts – hat hohen gesellschaftlichen Symbolwert und repräsentiert die Wirtschaftskraft der Stadt.

ge nach Büroraum auf. Aufgrund ihrer beachtlichen Transparenz – geschaffen unter anderem durch die international agierenden Immobilienberatungen – gelten diese Märkte als wenig risikoreich. Beide Städte sind wichtige Märkte, auf denen alle großen internationalen Immobilienberatungen tätig sind und seit vielen Jahren den Markt analysieren. Dennoch ist der Erfolg von Investments heute keineswegs kalkulierbar. Beispielsweise waren die aktuellen Entwicklungen auf den Büroimmobilienmärkten infolge der Finanzmarktkrise trotz guter Informationsbasis nicht vorhersehbar. Ein Problem der Markt- und Risikoanalyse beruht darauf, dass auf der Basis von »Expost«-Daten zukünftige Entwicklungen projiziert werden.

Ein weiteres Problem liegt darin, dass die spekulativen Tendenzen, die bei den Immobilienanlagen wie bei anderen Finanzprodukten auftreten, in den ökonomischen Modellen keine Berücksichtigung finden. Zudem folgten die Marktteilnehmer einem Herdentrieb. Kaum jemand wollte zuerst auf die Gewinnmitnahmen im sich drehenden Roulette kurz vor dem Zusammenbruch verzichten: 2007 galten London und Frankfurt noch als sehr sichere Märkte (DEGI 2008: 50). Ein Jahr später erwies sich dies als Fehleinschätzung, beide Orte waren von der Krise deutlich stärker betroffen als andere Immobilienmärkte in Großbritannien und Deutschland.

Frankfurt und London im Vergleich

Interessant ist, dass die Zyklichkeit in den letzten 20 Jahren zunahm und dass dieser Prozess in Frankfurt deutlich später als in London einsetzte. Warum? In beiden Märkten erhöhten sich die globalen Investitionen: Im Unterschied zu Deutschland, wo ein erheblicher Anstieg im Zuge der »nachholenden Modernisierung« (Windolf 2005) erst in den 1990er Jahren zu verzeichnen war, erfolgte er in Großbritannien bereits in den 1980er Jahren. Dies hängt eng mit dem Zeitpunkt der Liberalisierung der Finanzmärkte in den beiden Ländern zusammen. Zentrale Marktindikatoren sind die großen Schwankungen von Umsatz und Leerstand. 4 5

Wie andere wichtige Finanzzentren der Welt durchlief der Londoner Büromarkt einen sehr dynamischen Zyklus zum Ende der 1980er und zu Beginn der 1990er Jahre. Der Grund lag in dem starken Wachstum des FIRE-Sektors (»Finance, Insurance and Real Estate«). Unternehmen dieser Branchen stellten 1989 bereits 75 Prozent sämtlicher Jobs in der Londoner City. Büromärkte mit diesem Nachfrageprofil entwickelten sich schnell zum attraktiven Tätigkeitsfeld externer Immobilienakteure. London wurde als lukrativer Anlagemarkt empfohlen, und die extreme Nachfrage nach Bürofläche ließ die Mietpreise hochschnellen. Die Deregulierungen im Gefolge des »Big Bang«, der großen Börsenreform von 1986, sowie das durch die Steuerreform von 1988 vereinfachte britische Steuersystem erhöhten die Attraktivität des Landes für ausländische Direktinvestitionen und machten London zum wichtigsten Büroinvestmentmarkt in Großbritannien. Gebremst wurde diese Phase von der Ende der 1980er Jahre einsetzenden Rezession: Das Beschäftigungswachstum im FIRE-Sektor stagnierte, die Nachfrage nach Büroflächen kühlte sich merklich ab, und neue Bauvorhaben wurden mangels

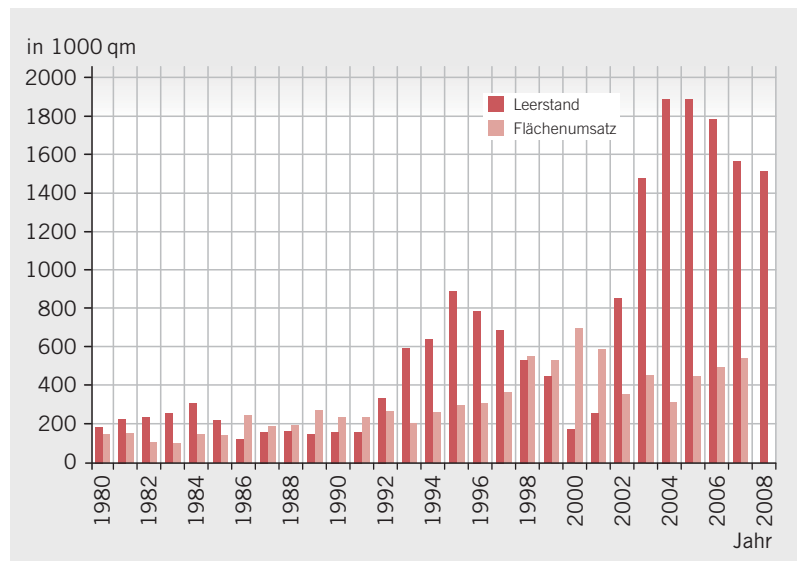


Das architektonische Wahrzeichen in der Londoner City ist das Hochhaus »The Gherkin«. Ende 2007 wurde der Wert der Immobilie, die dem geschlossenen Immobilienfonds Euro Select 14 der Immobiliengesellschaft IVG gehört, auf 605 Millionen Pfund taxiert; im April 2009 wurde der Wert mit nur noch 470 Millionen. Pfund angesetzt. Darunter leiden die überwiegend vermögenden Privatanleger des Fonds. Dennoch ist das Gebäude voll vermietet, unter anderem an den Hauptmieter Swiss Re.

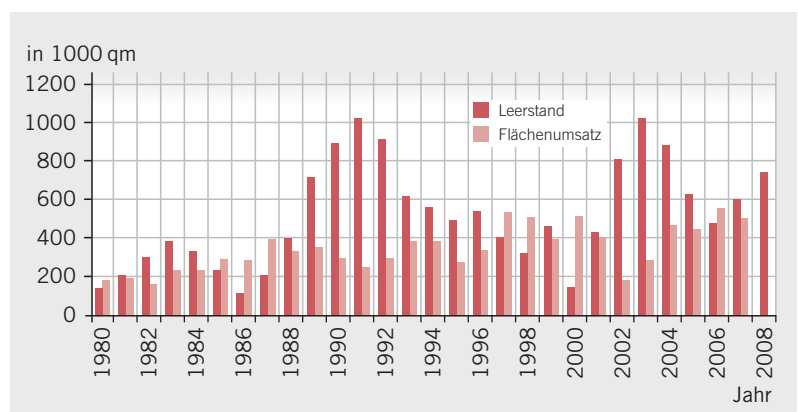
4 5 Büromärkte von Frankfurt und London im Vergleich: Der über die Jahre jeweils steigende Flächenumsatz in Frankfurt und London verdeutlicht die Zunahme der Büroarbeitsplätze in den zentralen Lagen beider Märkte. Dagegen zeigt der teils enorme Leerstand die hohe Spekulation bei der Errichtung neuer Bürogebäude und die weitgehende Entkopplung von der bestehenden Nachfrage in den beiden City-Lagen. Hoher Leerstand relativiert jedoch auch die zu erzielenden (Spitzen-) Mieten am Markt. Die Zeitverzögerung bei den Ausschlägen in Frankfurt gegenüber London ist auf den unterschiedlichen Zeitpunkt der Liberalisierung in beiden Märkte zurückzuführen. Allerdings sind die Daten selbst auch mit Vorsicht zu genießen: In Frankfurt ist beispielsweise erst in diesem Jahr eine Untersuchung zum Abschluss gekommen, bei der erstmals unter Einbezug namhafter Makler (Immobilienberatungen) und anderer Immobilienakteure die gesamte zur Verfügung stehende Bürofläche der Stadt ermittelt wurde. Die relativen Leerstandsdaten fußen bisher lediglich auf Schätzungen.

Investoren kaum in Angriff genommen. Erst ab 1997 lag der Flächenumsatz wieder über der Leerstandsrate. Allerdings blieb die Erholung kurz: Anfang der 2000er Jahre wiederholte sich das Flächenüberangebot und fror geplante Investitionen erneut ein.

Wie in London konzentrieren sich auch in Frankfurt die Bürohäuser in bestimmten Stadtvierteln. Das Bankenviertel und das Westend bilden derzeit die wichtigsten Front-Office-Bürostandorte der wissensintensiven und finanznahen Dienstleistungsunternehmen. Wie aber verlief die Entwicklung in der Mainmetro-



4 Büromarkt Frankfurt-City. [Quelle: PMA]



5 Büromarkt London-City. [Quelle: PMA]

Der Tower 185 ist ein im Bau befindliches Bürohochhaus im Europaviertel, das ein städtebauliches Erweiterungsvorhaben im Westen der bisherigen 1A-Büroimmobilienlage darstellt. Bereits 1998 beschloss die Stadt Frankfurt, dass die Gebäude der ehemaligen Zentrale der Deutschen Bahn an der Friedrich-Ebert-Anlage einem neuen Bürogebäude weichen dürfen. Erst Anfang 2007 wurden die alten Gebäude abgerissen, danach lag das Gelände bis Ende Mai 2008 brach. Grund dafür waren Unstimmigkeiten zwischen dem Projektentwickler Vivico und dem Eigentümer des benachbarten Grundstücks, dem Land Hessen.

Mit dem 109 Meter hohen Westhafen Tower wurde eine neue Büroimmobilienlage in Frankfurt etabliert. Das vergleichsweise niedrige Hochhaus besitzt eine rauhenförmig gestaltete Außenfassade, die an ein Apfelweinglas (»Geripptes«) erinnert. Die prägnante Gestaltung ist ein Mittel, um eine Lage bekannt zu machen und auf die immobilienwirtschaftliche Landkarte zu setzen.



pole? Die vergleichsweise moderate Immobiliendynamik in den 1980er Jahren lässt sich auf den bis dato noch weitgehend regulierten nationalen Finanzmarkt und die im Unterschied zur Zentralstaatlichkeit Frankreichs (Paris) oder Großbritanniens (London) föderale und multizentrale Struktur Deutschlands zurückführen, die viele wichtige Immobilienmärkte hervorbrachte. In dieser Zeit überzog überdies die Selbstnutzung von Büroimmobilien, die Gebrauchswerte und keine Finanzvermögen darstellten.

Der Umfang des Büovermietungsmarktes stieg durch die hohe Nachfrage zu Beginn der 1990er Jahre erheblich, was insbesondere auf Unternehmensreorganisationen, den Wirtschaftsboom der Wiedervereinigung und die dynamische Entwicklung des Finanzstandortes Frankfurt zurückzuführen war. Ein starker Vermietungsmarkt befeuert in der Regel jedoch auch den Investmentmarkt. Dies trifft insbesondere auf dynamische Immobilienmärkte in den Finanzzentren wie Frankfurt mit vielen Beschäftigten im FIRE-Bereich zu. Die Mitte der 1990er Jahre einsetzenden Fol-

Liberalisierung der Finanzmärkte

Nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems 1973 mit seinen festen Wechselkursen wurde der Finanzsektor schrittweise zu einem zentralen Träger wirtschaftlicher Veränderungen. Viele Regierungen gaben die Kontrolle der Kapitalbewegungen zugunsten eines marktregulierten Systems auf, in dem die internationalen Kapitalflüsse freigegeben wurden. Als Vorreiter der Deregulierung versprachen sich die USA und Großbritannien Wettbewerbsvorteile und setzten damit andere Staaten – analog der Dynamik eines »(de-)regulativen Schneeballs« (Lütz 2008) – unter Anpassungsdruck.

In Deutschland konzentrierte sich die Liberalisierung auf die Förderung des heimischen Kapitalmarkts, insbesondere mithilfe von vier Finanzmarktförderungsgesetzen (FMFG) zwischen 1990 und 2002: Das Erste FMFG, Gesetz zur Verbesserung der Rahmenbedingungen der Fi-

nanzmärkte (1. März 1990), erweiterte unter anderem die Geschäftsmöglichkeiten von Kapitalanlagegesellschaften, schuf Investitionsmöglichkeiten für offene Immobilienfonds innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) und hob die Börsenumsatzsteuer ab 1991 sowie die Wechselsteuer (Kapitalverkehrssteuer) ab 1992 auf.

Das Zweite FMFG, Gesetz über den Wertpapierhandel und zur Änderung börsenrechtlicher und wertpapierrechtlicher Vorschriften (1. Januar 1995), reformierte die Rechtsgrundlage für Wertpapierhandel und bewirkte (in Umsetzung der Insider-Richtlinie der EU) das Verbot des Insiderhandels sowie die Errichtung eines Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel mit Sitz in Frankfurt.

Das Dritte FMFG, Gesetz zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (1. April 1998), regelte insbesondere die Veröffentlichungspflichten

für Emittenten und unterstützte die Gründung des Neuen Marktes. Es ließ neue Fondstypen wie Altersvorsorge-Sondervermögens-Fonds, Dach-Fonds, Index-Fonds und Anlagemöglichkeiten in bestimmten Terminprodukten für Kapitalgesellschaften zu und erweiterte die bestehenden Investitionsmöglichkeiten für offene Immobilienfonds im (vor allem europäischen) Ausland.

Das Vierte FMFG, Gesetz zur weiteren Fortentwicklung des Finanzplatzes Deutschland (1. Juli 2002), novellierte unter anderem das Investmentrecht und öffnete die Investitionsmöglichkeiten für offene Immobilienfonds weltweit: Seitdem können Fonds ihre Gelder unbegrenzt außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums (außerhalb der 15 EU-Länder sowie Norwegen, Island und Liechtenstein) anlegen; bisher lag die Anlagegrenze bei nur 20 Prozent der Mittel außerhalb der EWR.

gen der Deregulierung des deutschen Finanzmarktes markierten den Beginn einer deutlichen Zunahme der Volatilität. ⁴ Erst im Jahr 1998 überstieg der Flächenumsatz erstmals wieder den Leerstand. Um die Jahrtausendwende führten die gute Wirtschaftskonjunktur und der New-Economy-Boom zu einer hohen Nachfrage nach Büroflächen. In dieser Zeit stieg die Nachfrage auch nach den Back Offices in den Frankfurter Bürostädten Niederrad oder Mertonviertel. Back-Office-Flächen finden sich im Vergleich zu den teuren, zentral gelegenen und repräsentativen Front-Offices in peripheren, preiswerten Bürolagen und werden von flächenintensiven Tätigkeiten wie IT-Diensten oder dem Rechnungswesen genutzt.

Büroimmobilien galten nun erneut als rentable Anlageprodukte. Doch der Bauboom schlug sich schnell wieder in einem Überangebot an Bürofläche nieder, das trotz nachlassender Bautätigkeit bis 2008 nur geringfügig abgebaut werden konnte. Warum lassen sich die zu verzeichnenden Schwankungen jedoch nicht besser ausgleichen? Die gegenwärtige Krise beruht auf Spekulation. Ihr liegt ein alles Bisherige übertreffender Boom des Finanzsektors zugrunde. Insofern haben Produktion und Zirkulation von verbrieften Wertpapieren und Immobilienanteilen, also das Immobilieninvestmentgeschäft, dazu geführt, dass sich die Folgen der Krise besonders in den Finanzzentren verstärken konnten. Unternehmen des FIRE-Sektors bauten Arbeitsplätze ab, reduzierten Bürofläche und verschärften auf diese Weise die Situation auf dem Büromietmarkt alias der Finanzanlagen in den Büchern vieler Fonds.

Lenkungsspielräume der Stadtpolitik?

Es scheint, frei nach Goethe, dass die Finanzzentren die gerufenen Geister nun nicht mehr loswerden. Die städtischen Ökonomien stehen in immer größerer Abhängigkeit von globalen Investoren und der schwankenden Verfügbarkeit des von ihnen bereitgestellten Kapitals. Doch wie weit sind ökonomische Entwicklungen von politischem Handeln beeinflussbar? Eine ganze Reihe von Planwerken versuchte spätestens mit dem

Frankfurter Hochhausentwicklungsplan von 1998, dem Expansionsdrang von Bürohochhäusern Einhalt zu gebieten beziehungsweise ihren Einfluss auf das Stadtbild zu regulieren. Wechselnde Koalitionen im Stadtparlament, aber auch sich stetig ändernde Standortpräferenzen der Wirtschaft verhinderten allerdings kontinuierliche Planungen. Vielmehr nährte die planerische Aufwertung des Bodens für mögliche Hochhausnutzung noch die Spekulationserwartungen verschiedener Investoren. 1998 wurde in Frankfurt eine neue Phase eingeläutet, die sich durch die Konzentra-

Ähnlich wie der Westhafen Tower im Westen soll der Umbau der Großmarkthalle zum Hauptsitz der Europäischen Zentralbank (EZB) eine Initialzündung für die östliche Immobilienlage in Frankfurt sein. Ausgehend von der innenstadtnahen Lage an der Hanauer Landstraße, wo sich wichtige Institutionen wie die Frankfurt School of Finance & Management sowie weitere öffentliche und private Organisationen angesiedelt haben, wird mit der Umwandlung der Großmarkthalle das Ostend aller Voraussicht nach aufgewertet werden.



Die Autorinnen



Prof. Dr. Susanne Heeg, 42, ist seit 2006 Professorin für Geographische Stadtforschung am Institut für Humangeographie. Ihre Forschungsschwerpunkte liegen in der Untersuchung, wie Normen und standardisierte Formate in der Immobilienwirtschaft global formuliert und durchgesetzt werden, welche Folgen sie für lokale Immobilienmärkte und städtische

Planung haben. Im September 2008 organisierte Heeg gemeinsam mit Dörny die erste International Summer School »Real Estate Market Research«, zu der 45 Studierende sowie 26 Referentinnen und Referenten renommierter Wirtschaftsunternehmen und Wissenschaftsinstitute für zwei Wochen zusammenkamen, um aktuelle immobilienwirtschaftliche und regionalgeografische Analysemethoden zu üben und zu diskutieren.

Dr. Sabine Dörny, 32, lehrt und forscht seit 2004 als wissenschaftliche Mitarbeiterin am Institut für Humangeographie der Goethe-Universität. Ihre Forschungsinteressen liegen vor allem in den Bereichen der räumlichen Vernetzung von Unternehmen, der Geografie von Dienstleistungen sowie der politischen Ökonomie von Finanz- und Immobilienmärkten. Sie studierte an der Technischen Universität Dresden Wirtschafts- und Sozialgeografie, Betriebs- und Volkswirtschaftslehre. Ihre im Rahmen eines von der Deutschen Forschungsgemeinschaft und dem Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (BMZ) finanzierten Forschungsprojektes erstellte Dissertation schloss sie im Februar 2008 ab. Darin untersuchte sie anhand von Pauschalreisen aus Deutschland nach Jordanien die Koordination von touristischen Wertschöpfungsketten und ging speziell der Frage nach, wie im »rechtsfreien Raum« Handel koordiniert wird.

s.doerry@em.uni-frankfurt.de
heeg@em.uni-frankfurt.de

Literatur

- | | | |
|--|--|--|
| Beitel, K. (2000) <i>Financial cycles and building booms: a supply side account</i> Environment and Planning A 32, S. 2113–2132. | Huffs Schmid, J. (2002) <i>Politische Ökonomie der Finanzmärkte</i> Hamburg: VSA-Verlag. | Moricz, Z.; Murphy, L. (1997) <i>Space Traders: Reregulation, Property Companies and Auckland's Office Market, 1975–94</i> International Journal of Urban and Regional Research 21, S. 165–79. |
| DEGI (2008) <i>Global Values. Immobilieninvestments 2007/2008</i> . | LaPier, T. (1998) <i>Competition, Growth Strategies and the Globalization of Services. Real Estate Advisory Services in Japan, Europe and the United States</i> London, New York: Routledge. | Windolf, P. (2005a) <i>Die neuen Eigentümer</i> In: Windolf, P. (Hrsg.) <i>Finanzmarkt-Kapitalismus</i> Wiesbaden: VS Verlag, S. 8–19. |
| Dörny, S.; Heeg, S. (2009) <i>Intermediäre und Standards in der Immobilienwirtschaft: Zum Problem der Transparenz in Büromärkten von Finanzzentren</i> . Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie 53, S. 172–190. | Lütz, S. (2008) <i>Finanzmärkte</i> In: Maurer, A. (Hrsg.) <i>Handbuch der Wirtschaftssoziologie</i> Wiesbaden: VS Verlag, S. 341–360. | |

Zürich-Haus und Opernturm – Beispiele für spekulationsgetriebene Planung

Das Zürich-Haus und der an selber Stelle entstandene Opernturm sind anschauliche Beispiele für spekulationsgetriebene Bauentwicklung und eine spannungsgeladene Stadtplanung. Günstige Aussichten auf dem Frankfurter Immobilienmarkt haben zu Abriss und Neubau geführt, wobei sich die hochgesteckten Erwartungen der Investoren zurzeit nicht erfüllen: Aufgrund der Fi-

nanzkrise zögern Kaufinteressenten, und der Opernturm trägt gegenwärtig erneut zu einer Zunahme des Leerstandes bei [siehe auch Markus Dauss »Opernturm statt Zürich-Haus: Hochhausdebatten im Frankfurt der Gegenwart«, Seite 57].

Zur Chronologie: Mitte der 1950er Jahre erwarb die Zürich Versicherung von den Erben der Familie Rothschild das Grundstück an der Bockenheimer Landstraße 2–4 in unmittelbarer Nähe zur Alten Oper. Die Fläche hatte zuvor zum Rothschildpark gehört. Im Herbst 1959 begann der Bau des Hochhauses, im November 1960 wurde der Neubau bezogen. Rund 1000 Arbeitsplätze verteilten sich auf eine Bürofläche von 14000 Quadratmetern. Zu den Erstmietern zählten das Schweizerische Generalkonsulat, Procter & Gamble, Merrill Lynch, Morgan Guaranty, Crédit Lyonnais, Alitalia, Siemens und Lurgi. Die Baukosten betrugen damals etwa 20 Millionen DM.

Mit dem Bau des Zürich-Hauses begann eine kritische Phase für die Frankfurter Stadtentwicklung: In seiner Eröffnungsrede kündigte Oberbürgermeister Werner Bockelmann das Westend als neues Büro-Erweiterungsgebiet für die beeengte Frankfurter Innenstadt an. Die in den Folgejahren beginnende Bauspekulation im Westend gipfelte schließlich Anfang der 1970er Jahre im Frankfurter Häuserkampf und verdeutlicht die überaus investorenfreundliche und nachgiebige Haltung der Stadt Frankfurt.

1998 plante der Eigentümer den Abriss des Zürich-Hauses, seine Klage gegen den Denkmalschutz endete mit einem Vergleich. An die Stelle des Zürich-Hauses sollte ein 90 Meter hoher Neubau nach Entwürfen von Christoph Mäckler mit 2000 Arbeitsplätzen treten. Nach Auseinandersetzungen mit der Stadt, die den breiten und gedungenen Entwurf ablehnte, schlug der Architekt den Neu-

bau eines schlanken, 168 Meter hohen Turms vor. Im Gegenzug sollte der öffentlich zugängliche Rothschildpark um 5500 Quadratmeter vergrößert und neu gestaltet werden.

2002 wurde das Zürich-Haus abgerissen, bis 2006 lag das Grundstück aufgrund wirtschaftlicher Probleme der Zürich-Versicherung brach. Dann wurde das Grundstück an den US-amerikanischen Projektentwickler Tishman Speyer veräußert, der seit Ende 2006 die Realisierung des Opernturms betreibt und in Frankfurt noch eine Reihe großer Immobilienentwicklungen verantwortet(e), unter anderem den Messturm und das Westend Carrée. Die Fertigstellung des Opernturms ist für Ende 2009 geplant. Hauptmieter wird die Schweizer Großbank UBS sein.

Der Verkauf des Opernturms an den offenen Immobilienfonds KanAm im Jahr 2008 schlug indes fehl. KanAm begründete seine Entscheidung offiziell mit dem geplanten Hauptmieter UBS und die durch die aktuelle Finanzkrise »noch nicht absehbaren Auswirkungen auf den Bankensektor« (IZ aktuell, 15. Oktober 2008). Inoffiziell hieß es dagegen, dass KanAm die neuerdings gesetzlich vorgeschriebene Höhe des Eigenkapitals von fünf Prozent für den Kauf des Opernturms nicht erfüllen konnte. Anleger hatten – verunsichert durch die Finanzkrise – kurzfristig Ersparnisse in Milliardenhöhe abgezogen; KanAm musste seinen offenen Fonds vorübergehend schließen. Letztlich führten eigene Liquiditätsprobleme des Investors KanAm zur Aufgabe des Opernturm-Kaufs. Dadurch setzte sich das Domino-Spiel aber fort: Tishman Speyer, der Projektentwickler, hat bis heute den Turm nicht verkaufen können, was ihn nun selbst in Liquiditätsprobleme mit Blick auf seine laufenden (und noch zu beginnenden) Projekte bringt.



tion der Hochhausentwicklung auf wenige räumliche Cluster sowie durch das weitgehende politische Einvernehmen von der Vergangenheit unterscheidet.

Immobilien sind standortgebunden und prägen mit dem Wert eines direkt oder durch Nachbarschaft indirekt betroffenen Grundstücks die städtische Bodennutzung. Aufwertungen können schnell zu sozialen Verdrängungsprozessen und darüber zu sozialen Spannungen führen, wie der »Häuserkampf« der frühen 1970er Jahre im Frankfurter Westend belegt. Es bleibt auch weiterhin unklar, wie sich die Stadt den Gestaltungsspielraum zurückholen will, den sie über praktizierte Liberalisie-

rungspolitiken vor allem in den 1980er Jahren weitgehend aufgab. Indem die Stadt ausgedehnte Grundstücksflächen zunehmend Großinvestoren überlässt und immer weniger über die Ressource Boden verfügen kann, gestaltet sich dieses Vorhaben äußerst schwierig. Einen Versuch, die Immobilieninvestitionen stärker zu lenken und sozial verträglicher zu gestalten, machte die Stadt 1998 mit dem ersten Hochhausentwicklungsplan sowie mit städtebaulichen Auflagen, dass für jeden Bürobau auch eine vereinbarte Anzahl an Wohnungen zu errichten ist. Ob und wie eine solche Strategie langfristige erfolgreich sein kann, bleibt jedoch abzuwarten. ♦